

1. Editorial

Se espera que el crecimiento del PIB en Asturias alcance el 2,4% en 2017 y que la recuperación continúe en 2018 a un ritmo similar (2,3%). De cumplirse este escenario, la economía asturiana completará cuatro años con un crecimiento anual promedio cercano al 2,4%, casi 1 p.p. punto por encima de la media desde 1981, y se prevé que el próximo año Asturias recupere el nivel de PIB per cápita anterior a la crisis. Entre el final de 2016 y el de 2018 se espera que se creen cerca de 12,3 mil puestos de trabajo, y que se reduzca la tasa de paro hasta el 11,2%. En todo caso, la tasa de desempleo se situará a finales del año siguiente más de 3 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008. Adicionalmente, la recuperación no sé está produciendo por igual en todas las áreas urbanas y no urbanas de la región.

El PIB de Asturias experimentó un avance del 1,9% a/a en 2016, apoyado por vientos de cola, que se han mantenido en los primeros tres trimestres del año 2017, a pesar del menor crecimiento previsto de la economía española durante el segundo semestre del año. El crecimiento viene impulsado por el avance del consumo, en particular del privado, la recuperación del sector inmobiliario y las exportaciones turísticas, si bien es más moderado que en el promedio nacional, condicionado por el menor peso relativo de los servicios y el mayor de la industria. En particular, el impulso de la demanda interna se vio favorecido por la mejora de la confianza, la reducción de los tipos de interés y el aumento de las nuevas operaciones de crédito. Además, las reformas implementadas en años anteriores, junto a la reducción de los desequilibrios acumulados por el sector privado en el período anterior a la crisis, **contribuyen a dinamizar** la inversión inmobiliaria y, en menor medida, en bienes de equipo. **A pesar de haber caído en 2016, en lo que va de 2017 se observa una recuperación de las exportaciones de bienes** apoyadas, fundamentalmente, por la demanda europea. Esta mejora afecta a los sectores más tradicionalmente exportadores de la economía asturiana, como las semimanufacturas y los bienes de equipo.

Los datos disponibles del tercer trimestre de 2017 apuntan que, tras la aceleración del crecimiento a inicios del año, éste se estaría moderando en el segundo. Así en el 1S17 el PIB regional podría haber aumentado un 0,7% t/t promedio (CVEC¹), una décima menos que el ritmo de avance de la economía española y tres décimas más que el observado en el 2S16. La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Asturias también refleja esa mejoría, a través de una recuperación progresiva en los saldos netos de respuestas respecto a la actividad del trimestre en curso. En todo caso, las perspectivas reflejan una situación menos optimista, ya que aunque se mantienen positivas, su saldo se ha ido reduciendo a lo largo de los tres trimestres de este año (véase el Recuadro 1).

Hacia delante, se espera que un entorno externo favorable y la política monetaria del BCE apoyen la continuación de la recuperación. En particular, el crecimiento global parece ligar varios trimestres por encima de su promedio desde 2008 y esto continuará durante el siguiente año. Además, esta aceleración de la economía mundial parece más sincronizada. De especial importancia para España es el mayor crecimiento que se observa en la UEM, donde el avance del PIB estaría alrededor del 2% en promedio en 2017 y 2018. En todo caso, la creación de empleo en las economías desarrolladas no está viniendo acompañada de un incremento sostenido en la inflación, lo que

1: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

apunta a políticas monetarias que mantendrán el coste de financiación en niveles históricamente bajos. Ambos factores deberían impulsar la demanda por bienes y servicios asturianos en el resto del mundo, teniendo además Asturias una menor necesidad de realizar ajustes en sus cuentas públicas. Además, el crédito continuará aumentando y apoyando el crecimiento del consumo y de la inversión privadas.

Sin embargo, en los últimos meses varios factores han introducido un punto de incertidumbre adicional. Por un lado, los atentados terroristas sufridos durante el mes de agosto en Cataluña podrían condicionar las visitas de turistas extranjeros². Durante los últimos años, una de las ventajas comparativas de España había sido la percepción de seguridad respecto a otros destinos. En todo caso, de confirmarse que los atentados han supuesto un evento atípico, el efecto final podría ser moderado. Asimismo, con la recuperación, las empresas del sector habían comenzado a trasladar a márgenes el incremento de la demanda. Este proceso podría revertirse durante los próximos meses, dando paso a caídas en precios que pudieran mantener el crecimiento de la demanda.

Por otro lado, la incertidumbre sobre la política económica ha aumentado. Las medidas tomadas a finales del año anterior y a lo largo de este, junto con la recuperación económica, apuntan a que el conjunto de las AA.PP. cumplirán con el objetivo de déficit fijado para finales de 2017. En particular, el Principado podría situarse entre aquellas comunidades que cumplan con la meta fijada. Hacia delante, se prevé que 2018 comience con unos Presupuestos Generales del Estado prorrogados. Esto introduce incertidumbre sobre la evolución de los ingresos de las CC.AA. y aunque puede ayudar a continuar con el proceso de reducción del déficit público, sería mejor que para lograr esta meta se acordaran medidas específicas que minimizaran el impacto económico de la consolidación fiscal.

Asimismo, se ha producido un aumento en la volatilidad en algunas variables financieras, principalmente relacionado con el entorno político en Cataluña. Al respecto, los indicadores que intentan medir la incertidumbre sobre la política económica han alcanzado niveles muy por encima de los observados en el año 2016. Así existe el riesgo de que, a futuro, esta mayor tensión se traslade negativamente a las decisiones de gasto de consumidores y empresas. Estimar el impacto en el PIB asociado al actual entorno político en Cataluña es especialmente complicado, ya que esta incertidumbre es de naturaleza distinta a la observada en el pasado. Además, presenta canales de contagio a otras regiones que pueden ser únicos debido al evento al que se enfrenta la economía española. Por otro lado, existen distintos factores que podrían moderar el efecto sobre la actividad, como la política monetaria del BCE o el redireccionamiento del gasto hacia otras regiones de España. Finalmente, las repercusiones sobre la economía dependerán crucialmente de la intensidad de la incertidumbre y de su extensión en el tiempo. Así, se estima un rango de impacto amplio. En particular, de acuerdo a estimaciones preliminares, de prolongarse la incertidumbre observada en octubre hasta finales de año, el PIB de España en 2018 podría ser entre un 0,2% y un 1,1% inferior al que se hubiera observado en un escenario sin tensiones.

A medio plazo, persiste la incertidumbre sobre el resultado del proceso abierto para modernizar el sistema de financiación autonómica, y la necesidad de continuar el proceso de consolidación de las cuentas públicas. En este sentido, la sección 3 de esta publicación ofrece un análisis de los gastos y los ingresos autonómicos entre

2: Véase Situación España 4T17 disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-cuarto-trimestre-2017/>

2003 y 2016. Asturias presenta un perfil de ingresos y de gastos muy similar al promedio, aunque ligeramente por encima de éste en ambos casos.

En todo caso, **la necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que aún conserva la economía asturiana** obliga a la consideración de nuevas reformas que ayuden a elevar el crecimiento de la productividad, mientras se mantiene el del empleo y se consolida el desapalancamiento frente al resto del mundo. Serán de especial interés **medidas encaminadas a mejorar el mercado laboral** (reduciendo la elevada tasa de temporalidad y el paro, especialmente entre los jóvenes) y a **continuar aumentando la productividad**. Los datos de la Comisión Europea muestran que **la adaptación de la sociedad digital y la competitividad regional están estrechamente relacionadas**. Asturias se sitúa cerca de la media española pero lejos de las principales regiones europeas en lo concerniente a la adopción de nuevas tecnologías, lo que se traduce en una desventaja comparativa respecto a futuros crecimientos de la productividad y del PIB per cápita. Por tanto, es clave avanzar en la mejora del capital humano, la atracción de talento, y el incremento del tamaño medio de las empresas, factores que pueden ayudar a avanzar en el proceso de digitalización de la economía asturiana.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

+34 91 374 39 61

Ignacio Archondo

ignacio.archondo@bbva.com

+34 673 70 60 36

Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com

+34 673 69 41 73

Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva.com

+34 91 374 33 39

María Gómez de Olea

maria.gomezdeolea@bbva.com

+34 91 537 79 11

Antonio Marín

antonio.marin.campos@bbva.com

+34 648 600 596

Myriam Montañez

miriam.montanez@bbva.com

+34 638 80 85 04

Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

Camilo Rodado

camilo.rodado@bbva.com

+34 91 537 54 77

Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas

oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín

alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal

maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta

david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp

Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano

carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y

Geopolítica

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia

le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive

jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda

juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com